



PENGARUH FLEKSIBILITAS KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Putu Ayu Ersna Tresna Dewi¹ Ica Rika Candraningrat²

Article history:

Submitted: 25 Mei 2023

Revised: 06 Juni 2023

Accepted: 21 Juli 2023

Keywords:

Firm Value;

Financial Flexibility;

Firm Size;

Capital Structure;

Abstract

The desire of investors to invest in certain companies depends on the value of the company which describes the company's performance. This research was carried out because the aim was to analyze the effect of financial flexibility and company size on company value with capital structure as a mediating variable in food and beverage sub-sector companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019-2021. The increase of 28 samples was determined by purposive sampling. The results of this study indicate that financial flexibility has a positive effect on capital structure and firm value, firm size has no effect on capital structure, firm size has a positive effect on firm value, capital structure has no effect on firm value, and capital structure cannot mediate financial curvature and size. company to company value.

Kata Kunci:

Nilai Perusahaan;

Fleksibilitas Keuangan;

Ukuran Perusahaan;

Struktur Modal;

Abstrak

Keinginan investor untuk melakukan penanaman modal pada perusahaan tergantung pada nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh fleksibilitas keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2021. Sebanyak 28 sampel ditentukan dengan *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa fleksibilitas keuangan berpengaruh positif terhadap struktur modal dan nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal tidak dapat memediasi fleksibilitas keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Koresponding:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Udayana, Bali,

Indonesia

Email:

ersatresna62@gmail.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana²

Email: candraningrat1@unud.ac.id

PENDAHULUAN

Memasuki era VUCA yang merupakan singkatan dari *Volatile* (bergejolak), *Uncertain* (tidak pasti), *Complex* (kompleks), dan *Ambigüe* (tidak jelas) banyak norma-norma baru sedang diterapkan dan tren sedang dibahas dalam persaingan global (Aribowo dan Wirapraja, 2018). Era VUCA mewakili keadaan lingkungan bisnis yang mengarah pada ketidakpastian dan menimbulkan kekhawatiran di antara para pemimpin bisnis di berbagai industri yang mengharuskan perusahaan untuk melakukan perubahan manajemen agar tetap bertahan menjaga keberlangsungan perusahaannya. Era ini juga menuntut perusahaan untuk memobilisasi keuangan secara hati-hati dan menghadapi setiap perubahan secara dinamis. Pertumbuhan senilai 1,07 persen pada tahun 2020 dialami oleh perekonomian nasional, dimana nilai pertumbuhan lebih rendah dibandingkan dengan tahun 2019, kemudian naik menjadi 3,69 persen yang memicu munculnya persaingan yang kompetitif pada tahun 2021. Kondisi tersebut menyebabkan perlunya peningkatan nilai perusahaan melalui pengembangan strategi yang memicu peningkatan kinerja perusahaan sehingga dapat mencapai tujuan dan kepentingan pemilik serta pemegang saham (Yanti dan Darmayanti, 2019).

Investor memutuskan menanam modal ketika kinerja keuangan perusahaan baik dan ditunjukkan dari nilai perusahaan (Sutanto *et al.*, 2019). Nilai rasio *price to book value* (PBV) yang tinggi menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin dari nilai perusahaan, kesejahteraan, dan kemakmuran bagi pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin tinggi pengembalian yang diperoleh sehingga menyebabkan peningkatan kesejahteraan pemegang saham (Husna dan Satria, 2019). Berdasarkan teori sinyal, informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan digunakan investor dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi, sehingga harga saham menggambarkan penambahan nilai perusahaan (Purbawangsa dan Suana, 2019).

Rata-rata PBV perusahaan sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2019-2021 mengalami penurunan karena pandemi Covid-19 yang menyebabkan investor ragu untuk berinvestasi dan beberapa investor banyak menjual kembali sahamnya. Naik-turunnya nilai perusahaan dapat mengakibatkan kurangnya kepercayaan investor untuk menanamkan modal pada perusahaan, sehingga membuat rata-rata nilai perusahaan mengalami nilai penurunan. Optimalisasi struktur modal dan pengurangan risiko merupakan salah satu langkah perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal dapat diukur dengan rasio *leverage* yang menjelaskan persentase utang yang digunakan untuk membiayai perusahaan (Hirdinis, 2019). Hal-hal yang terkait dengan struktur modal dalam perusahaan akan menentukan nilai perusahaan (Augustina *et al.*, 2020). Hasil penelitian dari Hirdinis (2019), Putra dan Sedana (2019) menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh struktur modal. Sudyatno *et al.* (2020), Fitria (2020) menemukan perbedaan hasil penelitian yaitu struktur modal berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

Penilaian manajer atas struktur modal dapat dipengaruhi oleh fleksibilitas keuangan mereka, dan keputusan ini akan berubah bergantung pada ukuran perusahaan pada setiap tahap. Semakin sedikit kebebasan yang dimiliki perusahaan, maka semakin kecil hutang perusahaan. Fleksibilitas keuangan adalah kemampuan perusahaan untuk mengelola risiko keuangannya (Gu dan Yuan, 2020). Mempertahankan fleksibilitas keuangan perusahaan merupakan salah satu strategi untuk bertahan hidup bagi perusahaan. Ketika penjualan meningkat dan pendapatan kuat, bisnis dengan tingkat fleksibilitas tinggi biasanya memiliki sedikit kesulitan dalam meningkatkan pembiayaan. Perusahaan yang memiliki lebih banyak kebebasan finansial akan memiliki utang yang relative kecil.

Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah total aset yang dapat digunakan untuk kegiatan operasional. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan (Novari dan Lestari, 2016). Investor akan bereaksi positif terhadap ukuran perusahaan yang besar. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan pertumbuhan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, sejalan dengan dengan teori sinyal dan beberapa penelitian sebelumnya (Radja dan Artini, 2020). Hasil penelitian Rudangga & Sudiarta (2016), Yanti dan Darmayanti (2019), Sudiyatno *et al.* (2020), serta Radja dan Artini (2020) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil ini berbeda dengan penelitian Hirdinis (2019) serta Seno dan Thamrin (2020) yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang penelitian, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Fleksibilitas keuangan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H₃: Fleksibilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₅: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₆: Struktur Modal tidak dapat memediasi pengaruh fleksibilitas keuangan terhadap nilai perusahaan

H₇: Ukuran Modal dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Upaya mengkaji pengaruh fleksibilitas keuangan, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019–2021, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif. *Price to book value* (PBV) menjadi pokok bahasan penelitian ini. Untuk tahun 2019–2021, semua perusahaan di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperhitungkan. *Purposive* sampling digunakan untuk mengumpulkan 28 sampel, diikuti dengan pemantauan selama dua tahun. Dengan mengunjungi *www.idx.co.id*, Bursa Efek Indonesia (BEI) menyediakan data penelitian sekunder. Metode pengumpulan data menggunakan observasi non-partisipan. Teknik analisis data menggunakan uji asumsi tradisional dan analisis jalur.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 menunjukkan hasil analisis deskriptif sampel 28 perusahaan makanan dan minuman, sebanyak 84 yang didapat dari mengalikan 28 dengan 3 periode penelitian.

Tabel 1.
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Fleksibilitas Keuangan	84	-1,02	1,29	0,16	0,494
Size	84	25,29	32,82	28,463	1,902
DER	84	-1,16	3,68	1,191	1,093
PBV	84	0,58	15,24	4,953	3,855

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Tabel 1 menjelaskan rentang nilai minimum PBV adalah 0,58 kali dimiliki oleh Budi Starch & Sweetener Tbk pada tahun 2019. Nilai maksimum PBV 15,24 kali dimiliki oleh Prima Cakrawala Abadi Tbk pada tahun 2019. Rata-rata nilai perusahaan 4,953 kali dan standar deviasi sebesar 3,855 kali. Standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata berarti bahwa data mempunyai variasi yang lebih homogen yang artinya data cenderung lebih dekat dengan rata-rata. Ini dapat menunjukkan bahwa setiap titik data dalam sampel memiliki nilai yang relatif sama atau tidak jauh berbeda dari rata-rata.

Fleksibilitas Keuangan yang diproksikan dengan menggunakan *Cash Debt Coverage Ratio* memiliki rentang nilai -1.02 kali dimiliki oleh Budi Starch & Sweetener Tbk pada tahun 2019 dengan nilai maksimum 1.29 kali dimiliki oleh Prima Cakrawala Abadi Tbk pada tahun 2019. *Cash Debt Coverage Ratio* memiliki rata-rata 0,165 dan 0,494 sebagai standar deviasi. Standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata menggambarkan bahwa data memiliki variasi yang lebih heterogen yang artinya representasi yang buruk dari keseluruhan data merupakan penyebab dari adanya penyimpangan besar dalam kumpulan data.

Ukuran perusahaan memiliki rentang nilai 25,29, dimana ukuran dari suatu perusahaan diproksikan dengan *size* yang dimiliki oleh Budi Starch & Sweetener Tbk pada tahun 2019 dengan nilai maksimum 32,82 dimiliki oleh Prima Cakrawala Abadi Tbk pada tahun 2019. Nilai rata-rata *size* 28,462 dan 1,902 sebagai standar deviasi. Standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata bermakna bahwa data memiliki variasi yang lebih homogen. Artinya nilai-nilai data cenderung lebih dekat dengan rata-ratanya. Ini dapat menunjukkan bahwa setiap titik data dalam sampel memiliki nilai yang relatif sama atau tidak jauh berbeda dari rata-rata.

Struktur Modal yang diproksikan menggunakan DER memiliki rentang nilai minimum -1,16 dimiliki oleh Budi Starch & Sweetener Tbk pada tahun 2019) dan nilai maksimum 3,68 dimiliki oleh Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2021. Nilai rata-rata DER 1,191 dan 1,092 sebagai standar deviasi. Standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata bermakna bahwa data mempunyai variasi yang lebih homogen, ini berarti nilai data cenderung lebih dekat dengan rata-ratanya. Ini dapat menunjukkan bahwa setiap titik data dalam sampel memiliki nilai yang relatif sama atau tidak jauh berbeda dari rata-rata.

Uji normalitas dilakukan untuk menguji adanya variabel residu dalam model regresi. Hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov*, nilai probabilitas p persamaan struktur I sebesar 0,145 lebih besar dibandingkan 0,05. Pada persamaan struktur II nilai probabilitas p sebesar 0,082 lebih besar dari tingkat signifikansi, yakni 0,05. Hasil ini berarti asumsi normalitas terpenuhi. Uji autokorelasi dilaksanakan untuk melacak ada tidaknya korelasi auto. Hasil uji autokorelasi besarnya nilai Durbin Watson struktur I 2,099 terletak di batas ($du = 1,694$) dan ($4 - du = 2,305$), kemudian struktur II 2,083 terletak di batas ($du = 1,719$) dan ($4 - du = 2,280$). Struktur I memperoleh $1,694 < 2,099 < 2,305$ dan pada struktur II diperoleh $1,719 < 2,083 < 2,280$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi.

Uji multikolinearitas untuk menguji adanya korelasi atau hubungan antar variabel bebas dalam model regresi. Pada struktur I diperoleh nilai VIF untuk variabel Fleksibilitas Keuangan dan Ukuran Perusahaan adalah $9,644 < 10$ mendapat tolerance $0,104 > 0,10$. Maka variabel Fleksibilitas Keuangan dan Ukuran Perusahaan dapat dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinearitas. Pada struktur II diperoleh nilai VIF untuk variabel Fleksibilitas Keuangan adalah $9,198 < 10$ mendapat tolerance $0,109 > 0,10$, maka variabel Fleksibilitas Keuangan dapat dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinearitas. Variabel Ukuran Perusahaan memperoleh nilai VIF sebesar $9,657 < 10$ mendapat tolerance $0,104 > 0,10$. Maka variabel Ukuran Perusahaan dapat

dinyatakan variabel bebas dari multikolinearitas. Variabel DER memperoleh nilai VIF sebesar $4,971 < 10$ mendapat tolerance $0,201 > 0,10$. Maka variabel DER dapat dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinearitas. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan tidak ditemukan masalah atau gejala heteroskedastisitas pada model regresi karena signifikansi berada di atas 0,05 (Sig. > 0,05).

Tabel 2.
Hasil Analisis Jalur Struktur I

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	0,050	2,478		0,020	0,984
	Fleksibilitas Keuangan	1,870	0,342	0,845	5,463	0,000
	Ukuran Perusahaan	0,029	0,089	0,051	0,329	0,743
a. Dependent Variable: DER						
$R^2 = 0,799$						

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Model regresi yang mengacu pada tabel 2 disajikan sebagai berikut:

$$= 1 \quad 1 + \quad 2 \quad 2 + \quad 1$$

$$= 0,845 \quad 1 + 0,051 \quad 2 + \quad 1$$

Persamaan struktural tersebut bermakna variabel fleksibilitas keuangan mempunyai koefisien regresi 0,845 artinya fleksibilitas keuangan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, ini diartikan apabila terjadi peningkatan pada fleksibilitas keuangan maka struktur modal akan mengalami peningkatan. Dengan koefisien regresi sebesar 0,051 variabel ukuran perusahaan menunjukkan hubungan yang positif dengan struktur modal, hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka struktur modal juga akan meningkat.

Tabel 3.
Hasil Analisis Jalur Struktur II

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-15,981	5,998		-2,665	0,009
	Fleksibilitas Keuangan	4,654	0,969	0,596	4,801	0,000
	Ukuran Perusahaan	0,705	0,215	0,348	3,274	0,002
	DER	0,077	0,269	0,022	0,286	0,775
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						
$R^2 = 0,906$						

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil analisis regresi linear pada Tabel 3 diatas, diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,596 X_1 + 0,348 X_2 + 0,022 X_3 + \epsilon$$

Persamaan struktural tersebut bermakna variabel fleksibilitas keuangan mempunyai koefisien regresi 0,596 artinya fleksibilitas keuangan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, bermakna jika terjadi peningkatan pada fleksibilitas keuangan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Kemudian pada variabel ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 0,348 berarti ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ini diartikan apabila terjadi peningkatan pada ukuran perusahaan maka nilai perusahaan akan naik atau meningkat. Pada variabel struktur modal memiliki koefisien regresi sebesar 0,022 berarti struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, bermakna jika terjadi peningkatan pada struktur modal maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

Tabel 4.
Hasil Analisis Pengaruh Langsung, Pengaruh Tidak Langsung, dan Pengaruh Total

Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total
FK → DER	0,845		
SIZE → DER	0,051		
DER → PBV	0,022		
FK → PBV	0,596	0,019	0,615
SIZE → PBV	0,348	0,001	0,349

Sumber: Data diolah, 2023

Struktur modal dipengaruhi fleksibilitas keuangan 0,845. Struktur modal dan ukuran perusahaan memiliki korelasi 0,051. Dampak kemampuan adaptasi keuangan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,596. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan sebesar 0,348. Struktur modal memiliki pengaruh 0,022 terhadap nilai perusahaan. Dengan struktur modal sebagai mediator, hubungan antara fleksibilitas keuangan dan nilai bisnis adalah $0,845 \times 0,022 = 0,018$. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai mediasi sebesar $0,051 \times 0,022 = 0,001$. Pengaruh total $0,348 + 0,001 = 0,350$.

Berdasarkan Tabel 4.10 di atas, nilai R² sekitar 0,799 yang berarti varians variabel struktur modal dapat dijelaskan oleh varians variabel keuangan dan ukuran perusahaan, sedangkan varians sisanya ($100\% - 79,9\% = 20,1\%$) dijelaskan oleh variabel lain dalam penelitian ini. Besarnya nilai e1 sama dengan $e1 = 1 \times 0,799$ sama dengan 0,448. Akibat koefisien determinasi di atas, maka nilai R² (Rsquare) dari model regresi digunakan untuk menentukan beberapa kemampuan utama variabel eksogen dalam konteks variabel endogen. Berdasarkan Tabel 4.11 di atas, nilai R² adalah 0,906 yang berarti bahwa 90,6% variasi variabel endogen nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi variabel eksogen yaitu fleksibilitas keuangan, ukuran perusahaan, dan struktur modal. Porsi sisanya ($100\% - 90,6\% = 9,4\%$) dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini. E2 memiliki nilai $e2 = 1 \times 0,906 = 0,306$.

Hasil uji t diperoleh nilai signifikansi fleksibilitas keuangan yaitu sebesar 0,000, nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan taraf nyata $\alpha = 0,05$. Nilai Beta pada standardized coefficient variabel fleksibilitas keuangan terhadap struktur modal sebesar 0,845 yang

mengindikasikan arah positif. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan bahwa fleksibilitas keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga H1 diterima. Hasil uji t diperoleh signifikansi ukuran perusahaan yaitu sebesar 0,743, nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan taraf nyata $\alpha = 0,05$. Nilai Beta pada standardized coefficient variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal sebesar 0,051 yang mengindikasikan arah positif. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal, sehingga H2 ditolak. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Rahayu (2019), dan Fadilah (2020), Purnasari *et al.*, (2020), Effendi dan Nugraha (2018), Sungkar dan Deitiana (2021) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Ekinanda *et al.*, 2021). Hasil uji t diperoleh nilai signifikansi fleksibilitas keuangan yaitu sebesar 0,000, nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan taraf nyata $\alpha = 0,05$. Didapatkan 0,596 sebagai standardized coefficient Beta variabel fleksibilitas keuangan terhadap nilai perusahaan menggambarkan arah positif. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan bahwa fleksibilitas keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H3 ditolak. Hal ini sejalan dengan penelitian. Hasil uji t diperoleh nilai signifikansi ukuran perusahaan yaitu sebesar 0,002, nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan taraf nyata $\alpha = 0,05$. Didapatkan 0,348 sebagai standardized coefficient Beta ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang menggambarkan arah positif. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H4 diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian Pernyataan di atas dikuatkan oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Andriza dan Yusra (2019), Wijaya (2019), Hirdinis (2019), Natsir dan Yusbardini (2020), Nurwulandari *et al.*, (2021), Sudiyatno *et al.* (2020), dan Radja dan Artini (2020) yang menyatakan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t diperoleh nilai signifikansi struktur modal yaitu sebesar 0,775, nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan taraf nyata $\alpha = 0,05$. Didapatkan 0,022 sebagai standardized coefficient Beta struktur modal terhadap nilai perusahaan yang menggambarkan arah positif. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H5 ditolak.

Hasil uji Sobel dengan signifikansi 0,05 sebanyak 1,96 ($0,076 < 1,96$) didapatkan nilai Z yaitu 0,076 lebih rendah dari t tabel, maka ini berarti struktur modal tidak berpengaruh sebagai mediasi. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis keenam (H6) diterima. Hasil uji Sobel dengan signifikansi 0,05 yaitu sebanyak 1,96 ($0,041 < 1,96$) didapatkan nilai Z 0,041 lebih rendah dari t tabel maka ini berarti struktur modal tidak berpengaruh sebagai mediasi. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka H7 ditolak.

Implikasi teoritis dari penelitian ini memberikan sumbangan terhadap teori sinyal yaitu ketika perusahaan memiliki fleksibilitas keuangan yang tinggi, maka perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghadapi risiko dan peluang bisnis dengan baik. Implikasi praktis penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi dengan memperhatikan fleksibilitas keuangan, ukuran perusahaan dan struktur modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan fleksibilitas keuangan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh

terhadap nilai perusahaan. Fleksibilitas keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh fleksibilitas keuangan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Bagi investor maupun calon investor disarankan memberikan perhatian pada faktor yang memengaruhi nilai perusahaan untuk memberikan penilaian pada perusahaan.

Bagi Manajemen Perusahaan disarankan untuk meningkatkan fleksibilitas keuangan dengan memastikan posisi kas yang sehat, mengoptimalkan struktur modal, mengambil keputusan keuangan secara bijaksana, dan meningkatkan kemampuan manajerial. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah rasio keuangan lain sebagai variabel eksogen (bebas), karena kemungkinan masih ada rasio keuangan lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

REFERENSI

- Andriza, R., dan Yusra, I. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Deviden Terhadap Kemakmuran Investor Dan Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ45.
- Aribowo, H., dan Wirapraja, A. (2018). Strategi Inovasi Dalam Rangka Menjaga Keberlanjutan Bisnis Dalam Menghadapi Era Volatility, Uncertainty, Compelxity, Dan Ambiguity (Vuca). *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (Jimat)*, 9(1), hal. 51–58.
- Gu, Y., dan Yuan, F. (2020). Internal Control, Financial Flexibility And Corporate Performance - Based on empirical analysis of listed companies in information Technology industry. *Journal of Physics: Conference Series*, 1607(1)
- Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), pp. 174–191.
- Husna, A., dan Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), pp. 50–54.
- Novari, P. M., dan Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(9), hal. 5671–5694.
- Radja, F. L., dan Artini, L. G. S. (2020). The Effect Of Firm Size, Profitability and Leverage on Firm Value (Study on Manufacturing Companies Sector Consumer Goods Industry Listed in Indonesian Stock Exchange Period 2017- 2019). *International Journal of Economics and Management Studies*, 7(11), pp.18–24.
- Rapp, M.S., Schmid, T. dan Urban, D. (2014). The Value of Financial Flexibility and Corporate Financial
- Seno, H. B., dan Thamrin, H. (2020). Analysis of Financial Performance Towards Firm Value (Case Study at Building Construction Sub Sectors on IDX During Period 2012–2018). *Journal of Accounting and Finance Management*, 1(2), pp. 209–218.
- S, S., dan Machali, M. (2017). The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Journal of Business & Financial Affairs*, 06(04)
- Sudiyatno, B., Puspitasari, E., Suwanti, T. (2020). Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(11), pp.769–778.
- Sutanto, H., Erlina, dan Abubakar, E. (2019). The Effect Of Firm Size, Firm Growth, Profitability and Capital Structure On Firm Value With Devident Policy As Intervening Variables In Telecommunication Companies Listed On Indonesia Stock Exchange. *Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 2(4), pp. 1–13.
- Yanti, I.G.A.D.N., dan Darmayanti, N.P.A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*